



SUPERINTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES PUBLICA PROYECTO

# Mejoras regulatorias para el FIRBI y el Fibra

Los cambios en la regulación para los fideicomisos de titulación que plantea la SMV prevén incentivos para optar por la realización de una oferta pública, sin tener que incurrir en los tiempos y requisitos que terminan incrementando el costo de estos financiamientos.

La Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) aprobó recientemente la Resolución SMV N° 022-2022-SMV/01 por medio de la cual se publicó un proyecto normativo (el proyecto) que tiene por finalidad, entre otras, modificar la regulación de los Fondos de Inversión en Renta de Bienes Inmuebles (FIRBI) y la de los Fideicomisos de Titulación para Inversión en Renta de Bienes Raíces (Fibra). Esencialmente, la SMV busca uniformizar el marco normativo aplicable de los FIRBI con el de los Fibra.

Los FIRBI, al igual que los Fibra, son patrimonios autónomos cuyo fin es la adquisición o la construcción de bienes inmuebles para destinarlos a arrendamiento u otra forma onerosa de cesión en uso. Son un fondo de inversión cuyas cuotas de participación son colocadas por



FIGORELLA  
CCAHUA

ASOCIADA SENIOR  
DEL ÁREA FONDOS  
Y TITULACIONES  
DEL ESTUDIO  
REBAZA, ALCAZAR  
& DE LAS CASAS

oferta pública y son administrados por una Sociedad Administradora (SAFI o SAF); y el Fibra es un fideicomiso de titulación cuyos certificados de participación son colocados por oferta pública y es administrado por una sociedad tituladora.

## Diferencias relevantes

Las regulaciones del FIRBI y del Fibra se han desarrollado casi en paralelo; sin embargo, se han presentado diferencias relevantes que resultaban ser resueltas con la finalidad de colocar a ambos vehículos en similares condiciones frente a los inversionistas. Los cambios que propone el proyecto son relevantes para lograr esta finalidad y, además, permitirá contar con un mejor marco regulatorio para el desarrollo del FIRBI y el Fibra.

Respecto al FIRBI, el proyecto prevé la posibilidad de que, al igual que el Fibra,

estos patrimonios autónomos puedan adquirir inmuebles mediante aportes que realicen los inversionistas. Si bien los aportes de bienes no dinerarios estaban comprendidos en la regulación de los fondos de inversión, para el caso específico del FIRBI no se contaba con un marco regulatorio claro con las reglas y requisitos respecto a inmuebles a aportar y/o del procedimiento a seguir en el caso del FIRBI. El proyecto detalla qué órganos de estos fondos están facultados para aprobar los aportes de inmuebles (la asamblea de partícipes o el comité de inversiones), y los parámetros mínimos para determinar el valor del inmueble a aportar a este fondo de inversión.

Otro de los cambios importantes que prevé el proyecto respecto al FIRBI, es que estos podrán realizar inversiones de inmuebles en el exterior. Para ello, se establecen las características mínimas que deberán cumplir los inmuebles y se centran en los requisitos de publicidad respecto a la titularidad de los inmuebles para resguardar los derechos que adquieren los fondos de inversión en relación con los inmuebles.

En adición a los cambios mencionados, el proyecto contiene reglas para uniformizar la información del FIRBI que debe ser

reportada como hechos de importancia; y se uniformizan los atributos de inversión de los fondos, así como los requisitos para el mantenimiento y los supuestos de pérdida y eventual recuperación de la condición del FIRBI.

Respecto del Fibra, el cambio más relevante que propone el proyecto es la creación de un régimen de oferta pública simplificado para los fideicomisos de titulación. En la misma línea de la creación de regímenes especiales de oferta pública con requisitos más flexibles, como es el Mercado Alternativo de Valores (MAV), el Mercado de Inversionistas Institucionales (MII) y el régimen simplificado para los fondos de inversión, la SMV busca la creación de un régimen especial para el registro de valores titulizados en el Registro Público del Mercado de Valores (RPMV) con menores requisitos y de aprobación automática.

La creación del régimen simplificado para valores titulizados es un avance muy importante en el marco de la promoción del mercado de valores, pues permitirá incentivar el registro de valores titulizados en el RPMV que comúnmente eran emitidos por oferta privada. Es importante mencionar que este régimen simplificado comprenderá únicamente a valores titulizados que se ofrecen a inversionistas institucionales. Por tanto, los menores requisitos que se plantean para la creación del régimen simplificado para titulaciones obedecen a los fundamentos en virtud de los cuales se creó el MII.

Como consecuencia de la implementación del nuevo régimen para titulaciones propuesto en el proyecto, será posible constituir los Fibra dirigidos a inversionistas institucionales en el marco de un procedimiento de aprobación automática para el respectivo registro en el RPMV.

Actualmente, la regulación de fideicomisos de titulación solo prevé un régimen general para el registro de valores titulizados en el RPMV con un plazo de aprobación de 30 días hábiles para programas de emisión. Esta circunstancia mantiene a los fideicomisos de titulación en desventaja respecto a los fondos de inversión que desde hace muchos años pueden registrarse en el RPMV mediante un régimen general y un régimen simplificado de aprobación automática; y como consecuencia de ello, es posible registrar un FIRBI en este régimen simplificado.

Los cambios en la regulación para los fideicomisos de titulación que trae el proyecto no solo son relevantes para los Fibra, sino en general para las empresas que utilizan esta modalidad de financiamiento, ya que prevé incentivos suficientes para optar por la realización de una oferta pública (en el marco de un régimen especial), sin tener que incurrir en los tiempos y requisitos que finalmente terminan incrementando el costo de estos financiamientos.